



넥스틴 (348210)

중국 감소 우려보다 SK하이닉스향 확대 주목

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 02-3772-7583

Buy (유지)

목표주가(하향): 87,000원

현재 주가(2/7)	60,100원
상승여력	▲44.8%
시가총액	6,285억원
발행주식수	10,457천주
52 주 최고가 / 최저가	76,200 / 41,650원
90 일 일평균 거래대금	30.84억원
외국인 지분율	15.6%

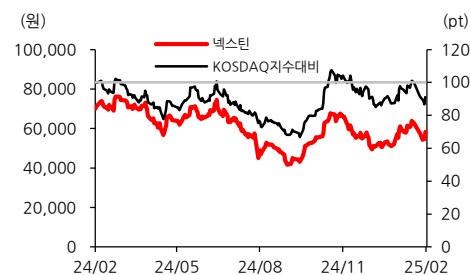
주주 구성	
AP 시스템 (외 4인)	27.0%
자사주 (외 1인)	1.7%
넥스틴우리사주 (외 1인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.9	-8.9	22.8	-14.3
상대수익률(KOSDAQ)	5.5	-10.2	23.5	-5.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	88	114	130	187
영업이익	36	48	56	74
EBITDA	39	52	62	81
지배주주순이익	31	39	45	55
EPS	3,010	3,801	4,326	5,339
순차입금	-11	-42	-61	-100
PER	23.1	18.3	13.9	11.3
PBR	5.6	4.5	3.1	2.5
EV/EBITDA	17.8	12.9	9.1	6.5
배당수익률	0.7	0.7	0.8	0.8
ROE	27.3	27.2	24.6	24.4

주가 추이



4Q24 Review : 컨센서스 큰 폭 상회

4Q24 잠정실적은 매출액 312억원(-10% QoQ), 영업이익 142억원(-2% QoQ)으로 시장 기대치(매출액 196억원, 영업이익 61억원)를 크게 상회. 주력장비 이지스의 중국향 공급이 지난 분기에 이어 견조하게 유지되었고, 신규장비 아이리스가 SK하이닉스 낸드향으로 첫 공급이 이루어짐에 따른 것으로 파악. 이에 따라 장비 매출은 기존 예상치를 크게 뛰어넘은 273억원 수준을 기록한 것으로 추정. 또한 동사의 장비 수익성은 장비 업종 내에서도 최상위 수준에 해당하는데, 직원 성과급 등 일회성 비용 반영에도 불구하고 45% 수준의 우수한 영업이익률 기록

올해 중국 매출 감소하나, SK하이닉스향 확대 주목

올해 연간 예상 실적을 매출액 1,303억원(+14% YoY), 영업이익 557억원(+16% YoY)으로 하향 조정(기존 매출액 1,475억원, 영업이익 616억원). 중국 반도체 업체들의 장비 구매 기조가 지난해 대비 약화되고, 동사의 중국 현지 생산법인 가동은 4Q25경으로 예정된 점을 고려해 중국향 매출을 기존 1,000억원 수준에서 800억원 수준으로 수정한 데 기인

다만, 중국향 매출은 예상대비 감소하지만, 그보다 SK하이닉스향 매출이 확대되는 부분에 주목할 필요. SK하이닉스향 장비 매출은 지난해 100억원 내외였을 것으로 추정되나, 올해 400억원 수준으로 증가 기대. 기존 이지스와 아이리스 공급이 견조하게 유지되고, 신규 장비 크로키(HBM용 후공정 계측장비) 공급이 10~15대 수준 이루어질 것으로 예상되기 때문

목표주가 8.7만원으로 하향하나, 업종 내 매력적인 선택지

올해 예상 실적 하향조정을 반영해 목표주가를 기존 9.6만원에서 8.7만원으로 -10% 하향하나, 투자자의견은 유지. 목표주가는 올해 예상 실적 기준 P/E 20배 수준으로 동사 과거 P/E 밴드 상단수준이며, SK하이닉스향으로 지난해 아이리스에 이어 올해 크로키까지 신규 장비 진입이 가시화되는 점을 고려하면 합리적인 수준으로 판단. 신규 장비 모멘텀이 많은 업체라는 점에서 업종 내 매력적인 선택지

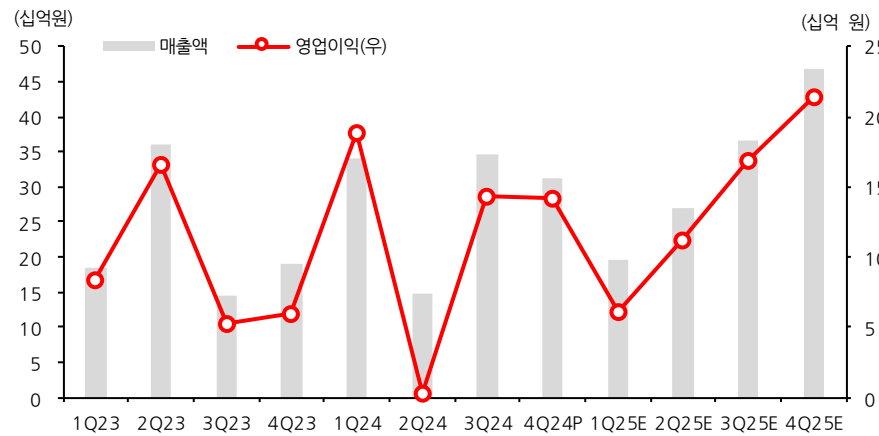
[표1] 넥스틴 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	34	14	35	31	20	27	37	47	88	114	130
QoQ	80%	-59%	146%	-10%	-37%	36%	37%	28%	-	-	-
YoY	85%	-61%	141%	65%	-42%	91%	6%	50%	-24%	30%	14%
반도체 장비	31	12	33	27	17	24	33	44	75	103	118
용역 및 기타	3	3	1	4	3	3	4	3	13	11	13
영업이익	19	0	15	14	6	11	17	21	36	48	56
QoQ	218%	적전	흑전	-3%	-56%	74%	57%	27%	-	-	-
YoY	127%	적전	177%	139%	-67%	흑전	16%	51%	-36%	31%	17%
영업이익률	55%	-1%	42%	45%	31%	42%	46%	46%	41%	42%	43%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 넥스틴 분기별 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] HBM 공정용으로 공급될 크로키



자료: 넥스틴, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	115	88	114	130	187
매출총이익	78	62	82	93	131
영업이익	57	36	48	56	74
EBITDA	58	39	52	62	81
순이자손익	0	1	0	1	1
외화관련손익	-1	0	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	56	38	48	57	76
당기순이익	43	31	39	47	61
지배주주순이익	43	31	39	45	55
증가율(%)					
매출액	n/a	-23.5	29.9	14.1	43.4
영업이익	n/a	-36.0	31.4	17.1	32.6
EBITDA	n/a	-32.6	32.7	19.4	30.1
순이익	n/a	-28.7	27.1	18.3	31.9
이익률(%)					
매출총이익률	68.0	70.9	71.9	71.0	70.0
영업이익률	49.2	41.1	41.6	42.7	39.5
EBITDA 이익률	50.8	44.8	45.8	47.9	43.5
세전이익률	48.3	42.8	42.4	43.9	40.4
순이익률	37.8	35.2	34.4	35.7	32.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업현금흐름	51	0	51	40	55
당기순이익	43	31	39	47	61
자산상각비	2	3	5	7	7
운전자본증감	-4	-26	-3	-12	-8
매출채권 감소(증가)	4	-2	-7	-3	-3
재고자산 감소(증가)	-10	-25	-4	-12	-8
매입채무 증가(감소)	3	1	7	3	3
투자현금흐름	-4	-38	-15	-16	-11
유형자산처분(취득)	-5	-16	-13	-15	-9
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-90	-10	0	0	0
재무현금흐름	-10	-4	4	-8	-7
차입금의 증가(감소)	-1	-1	9	-3	-2
자본의 증가(감소)	-9	-4	-6	-5	-5
배당금의 지급	-5	-5	-5	-5	-5
총현금흐름	61	42	57	52	63
(-)운전자본증감(감소)	-8	26	-3	12	8
(-)설비투자	5	17	13	15	9
(+)자산매각	0	1	0	0	0
Free Cash Flow	64	0	48	25	45
(-)기타투자	-79	12	8	1	1
잉여현금	144	-12	40	24	44
NOPLAT	44	30	39	45	60
(+) Dep	2	3	5	7	7
(-)운전자본투자	-8	26	-3	12	8
(-)Capex	5	17	13	15	9
OpFCF	50	-10	33	25	50

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	100	79	129	161	209
현금성자산	54	13	53	68	105
매출채권	8	10	17	21	23
재고자산	29	52	55	67	75
비유동자산	21	64	73	82	85
투자자산	9	38	40	41	42
유형자산	12	25	31	40	42
무형자산	1	1	2	2	1
자산총계	121	143	203	243	294
유동부채	20	14	37	39	40
매입채무	8	12	17	21	23
유동성이자부채	1	1	10	8	6
비유동부채	1	1	4	3	3
비유동이자부채	1	1	0	-1	-1
부채총계	22	16	40	41	42
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	33	34	34	34	34
이익잉여금	67	93	127	166	216
자본조정	-5	-5	-4	-4	-4
자기주식	-5	-5	-6	-6	-6
자본총계	100	127	162	202	252

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당지표					
EPS	4,360	3,010	3,801	4,326	5,339
BPS	10,007	12,357	15,536	19,328	24,125
DPS	500	500	500	500	500
CFPS	6,116	4,098	5,507	4,943	6,011
ROA(%)	44.0	23.4	22.8	20.1	20.6
ROE(%)	52.5	27.3	27.2	24.6	24.4
ROIC(%)	97.6	39.7	35.4	37.4	43.7
Multiples(x, %)					
PER	11.4	23.1	18.3	13.9	11.3
PBR	5.0	5.6	4.5	3.1	2.5
PSR	4.3	8.1	6.3	4.8	3.4
PCR	8.2	16.9	12.6	12.2	10.0
EV/EBITDA	7.6	17.8	12.9	9.1	6.5
배당수익률	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	21.6	12.6	25.0	20.5	16.9
Net debt/Equity	-52.3	-8.6	-26.0	-30.3	-39.6
Net debt/EBITDA	-89.3	-27.6	-80.5	-97.8	-122.8
유동비율	493.4	543.8	352.3	417.6	528.2
이자보상배율(배)	795.4	3,139.6	242.3	154.7	287.4
자산구조(%)					
투하자본	40.6	68.0	54.4	54.7	49.3
현금+투자자산	59.4	32.0	45.6	45.3	50.7
자본구조(%)					
차입금	1.5	1.3	6.0	3.5	2.1
자기자본	98.5	98.7	94.0	96.5	97.9

[Compliance Notice]

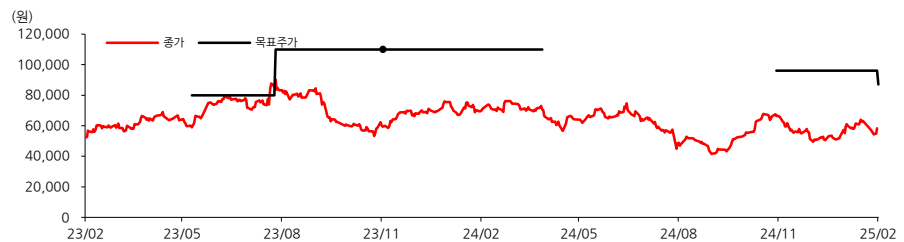
(공표일: 2025년 02월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[넥스틴 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.05.16	2023.05.16	2023.08.01	2023.09.20	2024.11.05	2025.02.10
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	김광진	80,000	110,000	110,000	96,000	87,000
일 시						
투자의견						
목표가격						

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.16	Buy	80,000	-7.22	9.75
2023.08.01	Buy	110,000	-37.79	-18.00
2024.11.05	Buy	96,000	-40.73	-30.52
2025.02.10	Buy	87,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%